



Утренний Express-О

20 марта 2014 г.



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ



Сбербанк (Ваа1/-/BBB): объем реструктурированных кредитов юрлиц за 2013 год вырос на 25%.



Alliance Oil (-/B-/B) представил слабые результаты по МСФО за 2013г.



Ростелеком (-/BB+/BBB-): отчетность за 2013 год по МСФО.



ЛСР (B2/-/B): хорошие результаты за 2013 год.

Сбербанк (Ваа1/-/BBB): объем реструктурированных кредитов юрлиц за 2013 год вырос на 25%.

Вчера Сбербанк опубликовал годовой отчет за 2013 год. Среди наиболее интересных моментов отмечаем рост в 2013 году реструктурированных кредитов по портфелю юрлиц на 25%: до 1,26 трлн руб. (14,7% портфеля) с 1,009 трлн руб. (13,6%). Отметим, что если ухудшение качества розничного портфеля – по сути, основная и наиболее обсуждаемая тенденция последнего времени, то ситуация с корпоративными портфелями была неочевидной – официально просрочка по сектору не росла. Также из отчета выделяем частное размещение Сбербанка в марте евробондов на 500 млн долл. и 500 млн евро с погашением в марте 2019 г., причем ниже рыночной доходности в этот период. Чистая прибыль Сбербанка с учетом СПОД в 2013 годом увеличилась по сравнению с 2012 годом на 9,1%. до 377,65 млрд руб.

Среди евробондов Сбербанка наиболее интересно, на наш взгляд, смотрится короткий отрезок кривой (бумаги с погашением в 2015 и 2017 годах), Z-спрэд по которым с начала года расширился на 110-150 б.п. (суверенные бумаги на 80-100 б.п.)

Комментарий. Вчера Сбербанк опубликовал годовой отчет за 2013 год по РСБУ. Среди наиболее интересных моментов отмечаем:

- **Рост в 2013 году реструктурированных кредитов по портфелю юрлиц на 25%:** до 1,26 трлн руб. (14,7% портфеля) с 1,009 трлн руб. (13,6%). Объем реструктурированных ссуд физических лиц вырос вдвое – до 27 млрд руб. (0,8% портфеля) с 14 млрд руб. (0,6% портфеля). Отметим, что если ухудшение качества розничного портфеля – по сути, основная и наиболее обсуждаемая тенденция последнего времени, то ситуация с корпоративными портфелями была неочевидной – официально просрочка по сектору не росла. По данным Сбербанка, уровень просроченной задолженности сократился по совокупному кредитному портфелю до 2,1% с 2,6% (без учета процентных платежей). В целом, судя по 2008-2009 году, рост просрочки по корпоративному портфелю проявляется с лагом в 9-12 месяцев, до этого банки предпочитают идти на реструктуризацию.
- На фоне сокращения доли просроченной задолженности стоит отметить, что в

...

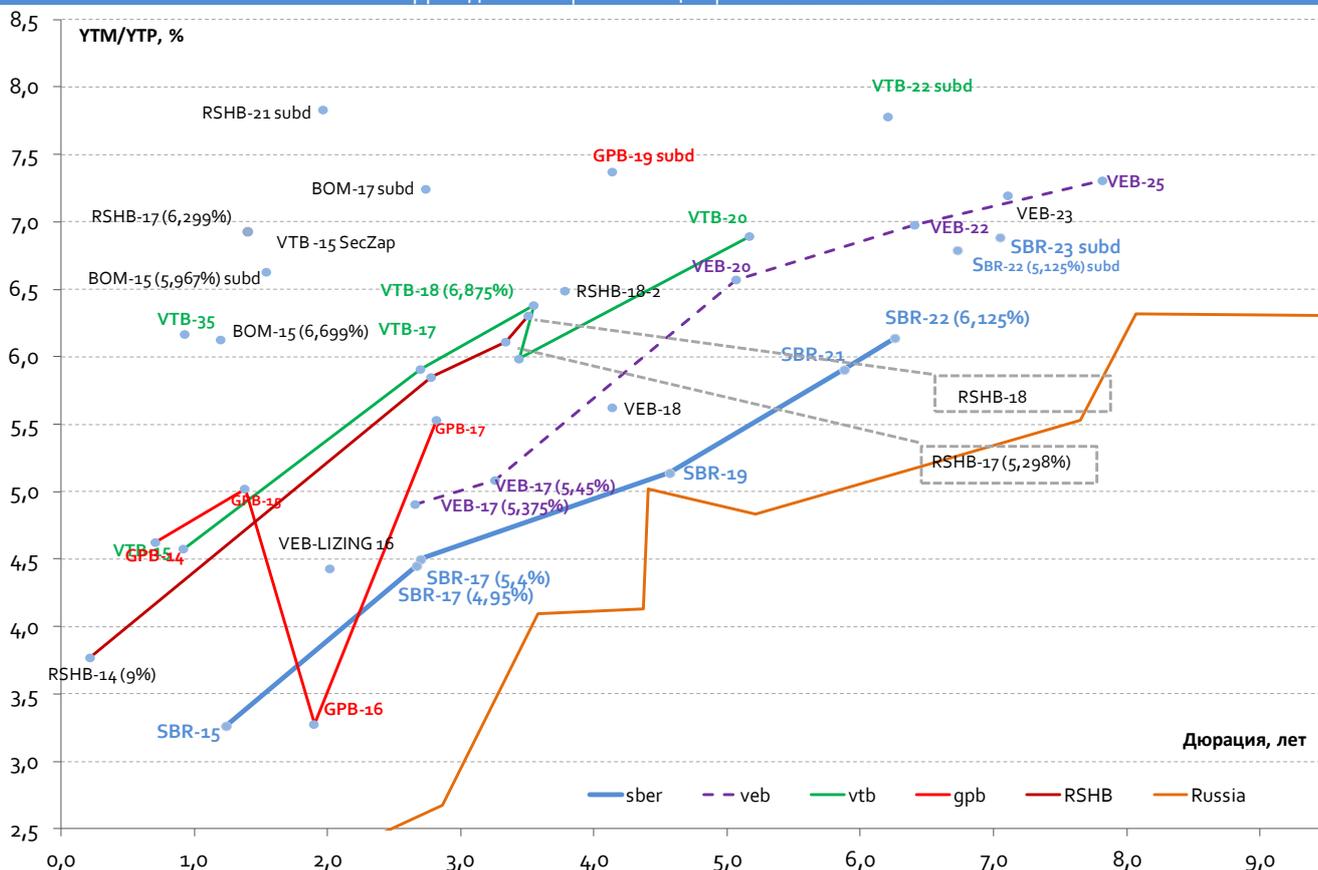
20 марта 2014

2013 году Сбербанк передал по договору цессии проблемные кредиты на 16,7 млрд руб. Кроме того, в свою дочернюю компанию «Активбизнесколлекшн» Банк передал задолженность на 5,8 млрд руб. Это также снижало показатели просроченной задолженности. Обращаем внимание, что в 2012 году использовал собственные подразделения для взыскания задолженности и информацию о продаже / передаче просроченной задолженности в отчете не раскрывал. Связано это с тем, что в 2013 году изменил подход к управлению просроченной задолженности.

- Также из отчета отмечаем **частное размещение в марте 5-летних евробондов** на 500 млн долл. и 500 млн евро (с погашением в марте 2019 г.) под ставку 4,15% и 3,08% соответственно. Отметим, что доходность уже обращающихся евробондов с погашением в 2019 году в среднем была на уровне 4,78%, таким образом размещение прошло несколько ниже рыночной цены, но могло содержать какие-либо дополнительные условия для инвесторов. Напомним, что в феврале был выпущен 10-летний заем на сумму 1 млрд долл. (с погашением в феврале 2024 года) под ставку 5,5% годовых. Таким образом, несмотря на негатив на внешних рынках, Сбербанк продолжает проводить заимствования в валюте.
- Оптимистичные планы на 2014 год: по сообщению топ-менеджмента, Сбербанк планирует в 2014 году увеличить объем депозитов физлиц на 20%, то есть на уровне последних нескольких лет (в целом по системе). Интересно, что, например, S&P и АСВ озвучивали свои прогнозы на текущий год около 17-19%. Таким образом, Сбербанк довольно оптимистичен в своих ожиданиях, на наш взгляд.

Среди евробондов Сбербанка наиболее интересно, на наш взгляд, смотрится короткий отрезок кривой (бумаги с погашением в 2015 и 2017 годах), Z-спрэд по которым с начала года расширился на 110-150 б.п. (суверенные бумаги на 80-100 б.п.)

Доходности еврооблигаций российских эмитентов

**Елена Федоткова**

20 марта 2014

Alliance Oil (-/B-/B) представил слабые результаты по МСФО за 2013 г.

Выручка компании за 2013 г. выросла на 8,7% до 375,6 млн долл., но при этом чистая прибыль сократилась на 84%, несмотря на то, что EBITDA уменьшилась всего на 5,2% на фоне существенного снижения маржи – на 10 п.п. Показатели долговой нагрузки также ухудшились на фоне наращивания долга, падения EBITDA и сокращения «подушки ликвидности». Операционный денежный поток при этом сократился на 14,2%. По нашему мнению, представленная отчетность окажет давление на долговые бумаги компании.

EBITDA уменьшилась на 5,2%, несмотря на рост выручки на 8,2%...

Зафиксировано увеличение по всем статьям расходов и списание стоимости активов...

Долговая нагрузка существенно увеличилась: Долг / EBITDA поднялся до 3,26х с 2,82х...

Комментарий. Alliance Oil представил слабые результаты по МСФО по итогам 2013 г. Компания зафиксировала рост выручки на 8,7% до 3,7 млрд руб. с 3,4 млрд руб. Однако эта динамика не нашла отражение в чистой прибыли и EBITDA. Первый показатель снизился на 84,0% до 64,6 млн руб. с 402,8 млн руб., а EBITDA уменьшилась на 5,2% до 695,7 млн руб. Чистая маржа при этом снизилась на 10 п.п. – до 1,7% с 11,7%.

Отрицательно на финансовом результате сказались списание активов (на 95,5 млн руб.), а также увеличение по всем статьям расходов. Компания также зафиксировала существенные негативные изменения по статье прибыль/убыток, связанный с аффилированными лицами и СП – убыток составил 85 млн долл. против прибыли в 2 млн долл. Возросла также статья финансовых расходов, и свой негативный вклад внесли курсовые разницы.

Тем временем долговые метрики компании ухудшились: соотношение Долг / EBITDA повысилось до 3,26х с 2,82х по итогам 2012 г., а Чистый долг / EBITDA – до 2,84х с 2,30х на фоне увеличения долга на 9,6% до 2,3 млрд руб., снижения объема денежных средств на 24% до 292,4 млн руб. и падения EBITDA.

При этом мы можем ожидать дальнейшего ухудшения коэффициентов долговой нагрузки компании. Из отчетности Alliance Oil стало известно, что компания заплатила 97,544 млн долл. (3,53 млрд руб.) за приобретение в марте 75,5% в «Камчатнефтепродукт» и 100% в «Солнечный ветер». С одной стороны, эти приобретения помогут компании развивать свой бизнес в Бурятии и Забайкалье в сегменте продаж через сеть АЗС, топливо на которые будет поступать с Хабаровского НПЗ, а с другой – существенно увеличат и без того тяжелую долговую нагрузку компании.

Напомним, что в конце февраля агентство Fitch уже поместило рейтинг Alliance Oil «B» (в настоящий момент на ступень выше, чем у S&P) в список на пересмотр с возможностью понижения (*см. комментарий от 27 февраля 2014 г.*) в связи с опасениями того, что коэффициент долгового бремени в перспективе может превысить пороговое значение в 5х после приобретения Группой Альянс. До этого, в начале февраля, агентство S&P уже понизило рейтинг компании до «B-» с «B» (*см. комментарий от 11 февраля 2014 г.*), сославшись также на увеличение долговой нагрузки Alliance Oil после приобретения Группой Альянс.

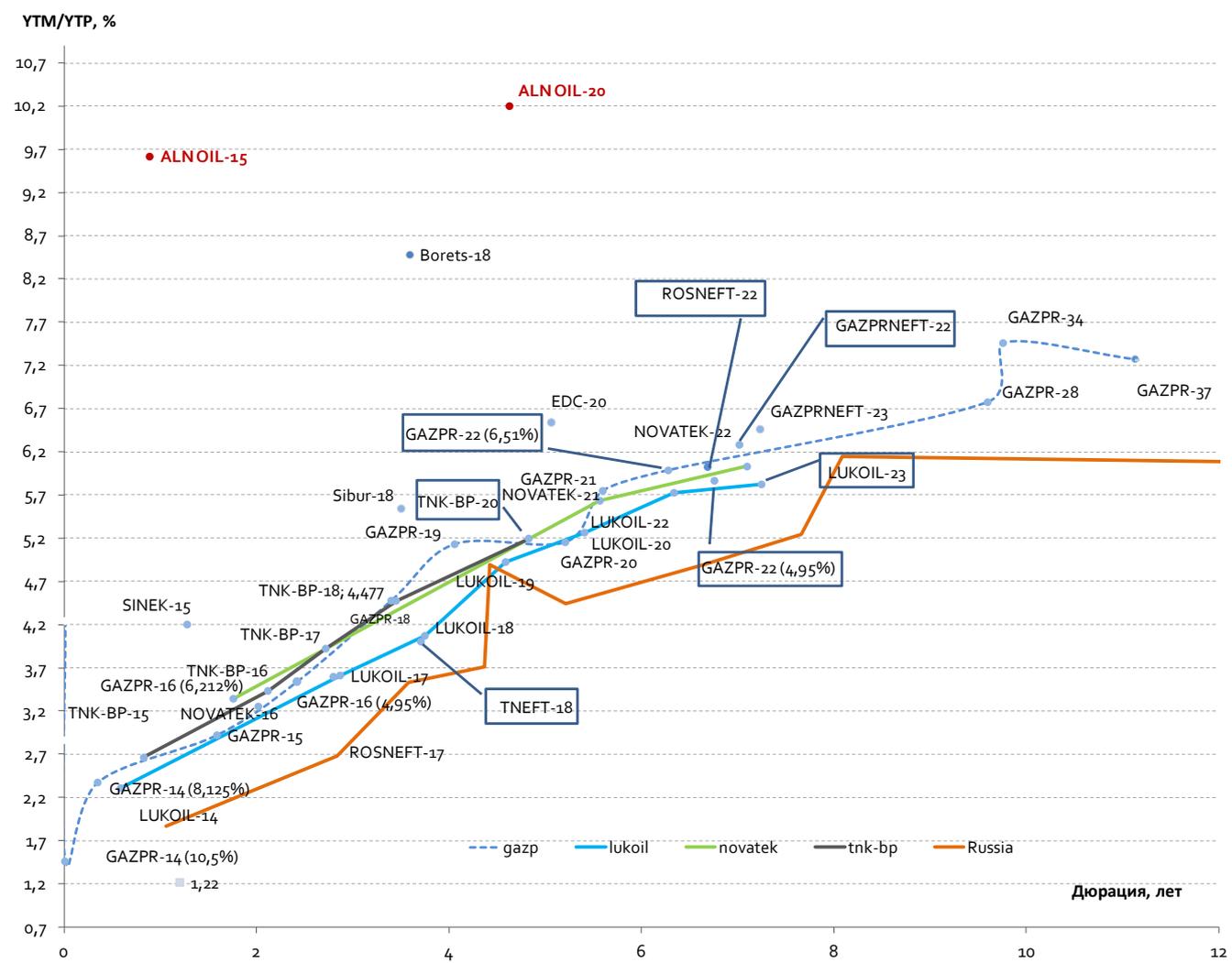
Мы ожидаем, что представленные компанией слабые результаты окажут давление на долговые бумаги компании, при том, что в настоящий момент евробонды Alliance Oil и без того предлагают самую высокую доходность в секторе. С момента эскалации конфликта с Украиной 28 февраля евробонд ALN OIL-15 успел потерять порядка 3,4 п.п., а ALN OIL-20 – примерно 7,2 п.п. Мы можем ожидать дальнейшего снижения бумаг компании в цене, которое может ускориться в случае объявления Fitch о понижении рейтинга компании (до уровня S&P) – решение по рейтингу ожидается в срок не позднее 6 месяцев после постановки в RWN. Рекомендуем продавать бумаги.

20 марта 2014

Ключевые финансовые показатели млн. долл.	Alliance Oil (МСФО)		
	2012	2013	Изм. %
Выручка	3 445,2	3 745,6	8,7%
Операционный денежный поток	569,9	488,9	-14,2%
ЕБИТДА	733,9	695,7	-5,2%
ЕБИТДА margin	21,3%	18,6%	-2,7 п.п.
Чистая прибыль	402,8	64,6	-84,0%
Net margin	11,7%	1,7%	-10 п.п.
	2012	2013	Изм. %
Активы	5991,9	5965,8	-0,4%
Денежные средства и эквиваленты	384,9	292,4	-24,0%
Долг	2070,6	2269,0	9,6%
краткосрочный	401,6	179,5	-55,3%
долгосрочный	1669,0	2089,5	25,2%
Чистый долг	1685,7	1976,7	17,3%
Долг/ЕБИТДА	2,82	3,26	-
Чистый долг/ЕБИТДА	2,30	2,84	-

Источники: Данные компании, расчеты PSB Research

Доходности еврооблигаций нефтегазового сектора



Алина Арбекова

Кредитный комментарий

Ростелеком (-/ВВ+/ВВВ-): отчетность за 2013 год по МСФО.

Оператор ожидаемо показал снижение ключевых финансовых показателей и прибыльности бизнеса на фоне процессов формирования обновленной телекоммуникационной компании и присоединения Связьинвеста. Долговая нагрузка немного возросла, но оставалась умеренной. При этом улучшилась структура долга в части срочности его погашения. В целом, результаты, скорее, нейтральные для бондов компании.

Ростелеком представил отчетность за 2013 г. по МСФО...

Ключевые показатели ожидаемо снизились, также как и прибыльность бизнеса...

Давление на маржу оказало присоединение Связьинвеста и его «дочек»...

Комментарий. Вчера Ростелеком раскрыл свои финансовые результаты за 2013 г. по МСФО. Компания ожидаемо продемонстрировала снижение ключевых финансовых показателей на фоне завершения формирования обновленной телекоммуникационной компании и присоединения Связьинвеста.

Так, выручка снизилась на 4,6% (г/г) до 10,2 млрд долл., показатель OIBDA – на 8,3% до 3,6 млрд долл., OIBDA margin составил 34,8% («-1,4 п.п.» (г/г)). В то же время без учета влияния разовых доходов в 1 кв. 2012 г., полученных за организацию видеонаблюдения на выборах президента (свыше 320 млн долл.), выручка Ростелекома за 2013 г. снизилась на 1,6%.

В разрезе услуг связи можно отметить снижение выручки от традиционных услуг и мобильной связи, рост – ШПД, платное ТВ (за счет увеличения уровня потребления услуг и расширения абонентской базы), а также услуг присоединения/пропуска трафика. Влияние на маржу Ростелекома, по данным менеджмента, оказали присоединение Связьинвеста и его «дочек», увеличение доли быстрорастущих, но менее рентабельных сегментов выручки. Операционный денежный поток оператора сократился на 13,6% до 2,7 млрд долл. из-за снижения прибыльности бизнеса, а также высокой базы 2012 г., полученной разовыми доходами. На фоне других операторов финансовые результаты выглядят слабее как в динамике, так и уровне рентабельности.

Ключевые финансовые показатели млрд долл.	Ростелеком (МСФО)			МТС (МСФО)			VimpelCom Ltd. (МСФО)			МегаФон (МСФО)		
	2012	2013	Изм. %	2012	2013	Изм. %	2012	2013	Изм. %	2012	2013	Изм. %
Выручка	10,7	10,2	-4,6	12,2	12,5	2,6	23,1	22,5	-2,2	8,8	9,3	6,3
Операционный денежный поток	3,1	2,7	-13,6	4,3	5,0	17,5	7,3	6,4	-12,5	3,5	3,6	2,1
OIBDA	3,9	3,6	-8,3	5,2	5,5	5,4	9,8	9,6	-1,5	3,8	4,2	10,2
OIBDA margin	36,2%	34,8%	-1,4 п.п.	42,8%	43,9%	1,1 п.п.	42,4%	42,7%	0,3 п.п.	43,0%	44,6%	1,6 п.п.
Чистая прибыль	1,1	0,8	-29,2	1,0	2,5	162,3	1,5	-1,4	-	1,4	1,6	13,2
margin	10,0%	7,4%	2,6 п.п.	7,8%	20,0%	12,2 п.п.	6,7%	отриц	-	16,3%	17,4%	1,1 п.п.
	2012	2013	Изм. %	2012	2013	Изм. %	2012	2013	Изм. %	2012	2013	Изм. %
Активы	18,7	17,1	-8,2	15,0	14,8	-1,0	54,7	50,4	-7,9	11,6	13,2	13,7
Денежные средства и их эквивалент	0,4	0,2	-45,8	0,9	1,4	61,2	5,0	4,9	-3,3	0,9	1,5	76,8
Долг	7,4	6,9	-6,2	7,6	6,7	-12,4	27,0	27,4	1,5	4,8	4,6	-3,4
краткосрочный	2,1	1,0	-52,6	0,9	0,8	-15,8	2,6	1,8	-31,8	0,7	0,6	-3,9
долгосрочный	5,3	5,9	12,7	6,7	5,9	-11,9	24,3	25,6	5,1	4,1	4,0	-3,3
Чистый долг	7,0	6,7	-3,6	6,8	5,3	-21,7	22,0	22,6	2,6	4,0	3,1	-20,7
Долг/OIBDA	1,9	2,0		1,5	1,2		2,8	2,8		1,3	1,1	
Чистый долг/OIBDA	1,8	1,9		1,3	1,0		2,2	2,3		1,0	0,8	

Источники: данные компаний, PSB Research

Уровень долга Ростелекома немного вырос, его временная структура улучшилась...

Короткая часть долга лишь на четверть покрывалась денежными средствами...

...впрочем, оператор в состоянии привлекать кредитные ресурсы для рефинансирования...

Долговая нагрузка Ростелекома в 2013 г. на фоне снижения прибыльности немного выросла – метрика Долг/OIBDA составила 2,0х против 1,9х годом ранее, Чистый долг/OIBDA – 1,9х против 1,8х соответственно. Впрочем, в долларах размер долга даже снизился – на 6,2% до 6,9 млрд долл. При этом в структуре долга произошли улучшения в части его срочности – на краткосрочные кредиты и займы по итогам 2013 г. приходилось около 15% (1 млрд долл.), хотя еще годом ранее было более 28%. Тем не менее, этот короткий долг лишь на четверть покрывался запасом денежных средств на счетах компании (0,24 млрд долл.). В свою очередь, компания в состоянии привлекать кредитные ресурсы, в том числе для рефинансирования долга. Так, в феврале совет директоров одобрил привлечение кредитных линий в Газпромбанке и Сбербанке общим объемом 30 млрд руб. сроком 5 лет, а в середине марта стало известно о кредитной линии ВТБ с лимитом 8 млрд руб. сроком 1 год, но возможностью пролонгации не более 2 раз.

Напомним, данные кредитные ресурсы Ростелеком привлекал, в том числе на выкуп акций у несогласных с выделением мобильных активов компании в ЗАО «РТ-Мобайл» (общий объем оценивался в 23,2 млрд руб.). При этом в выкупе должна была

20 марта 2014

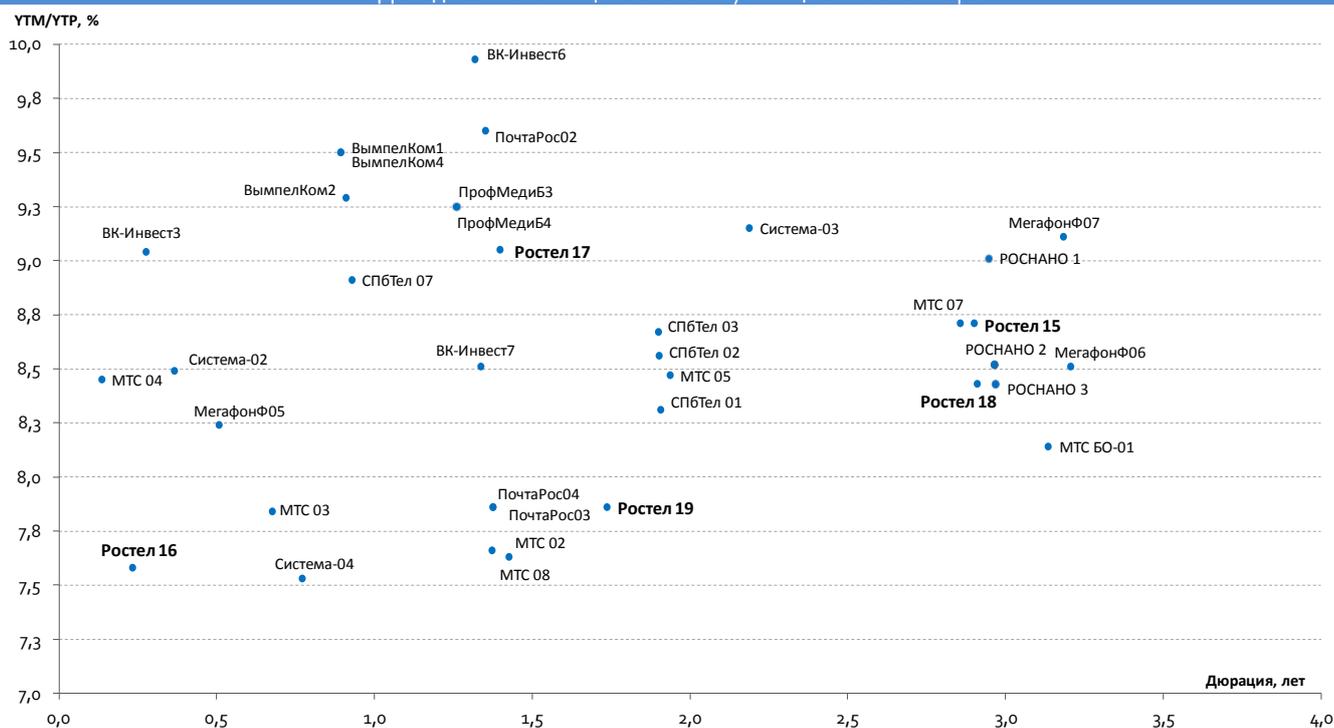
Отчетность вряд ли отразится на котировках бондом Ростелекома, которые остаются низколиквидными...

участвовать «дочка» Ростелекома – Мобител (владеет 9,65% акций), которая может «сэкономить» оператору 12,6-13,3 млрд руб. (деньги останутся в холдинге).

Кроме того, оператор продолжает генерировать солидный денежный поток (за 2013 г. 2,7 млрд долл.), которого также должно хватить на реализацию программы сарех 2014 г. (оценивалась в 57 млрд руб. или около 1,6 млрд долл. без учета мобильного бизнеса), поэтому мы не ждем заметного роста долга.

Реакция на отчетность Ростелекома, скорее всего, будет нейтральной для бондов оператора, которые к тому же не отличаются высокой ликвидностью.

Доходности облигаций телекоммуникационного сектора



Александр Полютков

ЛСР (B2/-/B): хорошие результаты за 2013 год.

Компания представила хорошие финансовые результаты, продемонстрировав рост основных финансовых показателей и увеличив доходность по ряду направлений бизнеса. Кроме того, компания усилила свои позиции на ключевых для неё сегментах рынка. Группа добилась заметного снижения уровня долга, в том числе за счет сокращения его размера. Отчетность за 2013 г. поддержит котировки облигаций ЛСР в текущих условиях рынка.

Компания продемонстрировала положительную динамику по ряду основных финансовых показателей.

Комментарий. ЛСР отчиталась по МСФО за 2013 год. Компания продемонстрировала положительную динамику по ряду основных финансовых показателей. Выручка выросла на 7% до 65,3 млрд рублей. Показатели EBITDA и Чистая прибыль также выросли на 15% и 7% соответственно.

Компания продемонстрировала рост выручки, в первую очередь, за счет роста объема сегмента недвижимости, переданной покупателям.

Компания продемонстрировала рост выручки, в первую очередь, за счет роста объема сегмента Девелопмента недвижимости (переданной покупателям).

Напомним, что ключевым регионом строительства для Компании является Санкт-Петербург, при этом ведется активная деятельность в Екатеринбурге и в меньшей степени – в Москве. Текущий год характеризуется существенным объемом передачи недвижимости покупателям: «+54%» по Санкт-Петербургу (со 163 тыс. кв. м. до 251 тыс. кв. м.). В Москве был умеренный спад с 25 до 20 тыс кв. м., в Екатеринбурге рост с 59 до 86 тыс кв. м.

При этом в ближайшие годы темпы роста строительства, судя по всему, также останутся высокими. Подтверждает это объем заключенных новых контрактов, объем которых по Санкт-Петербургу вырос на 94% до 529 тыс.м.кв., по Москве и Екатеринбургу был

Пожалуйста, ознакомьтесь с Ограничением ответственности аналитика на последней странице настоящего документа.

20 марта 2014

**Долговая нагрузка
снизилась по показателю
Чистый Долг/EBITDA с
2,9x до 2x.**

умеренный рост на меньших объемах – на 12% до 104 тыс.м.кв. и на 46% до 120 тыс. кв.м.

Сегменты Строительства и Строительных материалов, которые дают в выручку около 60%, продемонстрировали в основном нейтральную динамику с минимальным ростом. Таким образом, рост выручки был основан, прежде всего, за счет роста объемов жилья, переданного покупателям.

При этом следует отметить, что долговая нагрузка компании снизилась, чистый долг составил 28 млрд рублей против 35,5 млрд рублей годом ранее. Соответственно, долговая нагрузка снизилась по показателю Чистый Долг/EBITDA с 2,9x до 2x, что, на наш взгляд, является положительным фактором, укрепляющим кредитный профиль компании. Компания снизила размер общего долга по итогам года с 39 млрд рублей до 34 млрд рублей. Существенно снижение произошло в основном за счет погашения ряда выпусков облигаций на общую сумму около 6,8 млрд рублей. При этом компания не привлекала рефинансирования, за счет чего удалось добиться снижения долговой нагрузки.

На наш взгляд, компания представила сильную финансовую отчетность, которая окажет поддержку торгуемым бондам, что особенно важно на фоне текущей негативной конъюнктуры, преобладающей на долговых рынках.

Ключевые финансовые показатели, млн рублей.	LSR (МСФО)		
	2012	2013	Изм. %
Выручка	61 122	65 316	6.9
Операционный денежный поток	5 167	14 213	175.1
EBITDA	12 350	14 154	14.6
EBITDA margin	20.2%	21.7%	+1,5 п.п.
% расходы	3 817	311	-91.9
Чистая прибыль (убыток)	4 914	5 234	6.5
margin	8.0%	8.0%	0 п.п.
	2012	1П2013	Изм. %
Активы	137 778	155 415	12.8
Денежные средства и эквиваленты	3 967	5 899	48.7
Долг	39 475	34 062	-13.7
краткосрочный	5 526	7 949	43.9
долгосрочный	33 949	26 113	-23.1
Чистый долг	35 508	28 163	-20.7
Долг/ EBITDA	3.2	2.4	-
Чистый долг/ EBITDA	2.9	2.0	-
EBITDA/% расходы	3.2	45.5	-

Источники: данные компании, расчеты PSB Research

Паламарчук Вадим

Контакты:**ОАО «Промсвязьбанк»****Управление исследований и аналитики**

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru><http://www.psbinvest.ru>**PSB Research****Николай Кащеев**

Директор департамента

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739

Роман Османов

Главный аналитик по глобальным рынкам

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**Евгений Локтюхов**

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761

Илья Фролов

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706

Олег Шагов

Shagov@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734

Екатерина Крылова

KrylovaEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731

Игорь Нуждин

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**Игорь Голубев**

GolubevIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729

Елена Федоткова

FedotkovaEV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716

Алексей Егоров

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748

Вадим Паламарчук

PalamarchukVA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781

Александр Полюттов

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754

Алина Арбекова

ArbekovaAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ****Пётр Федосенко**

FedosenkoPN@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

Богдан Круть

KrutBV@psbank.ru

+7 (495) 228-39-22

Иван Хмелевский

Khmelevsky@psbank.ru

+7 (495) 411-51-37

Ольга Целинина

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**Юлия Рыбакова**

Rybakova@psbank.ru

+7 (495) 705-9068

Анатолий Павленко

APavlenko@psbank.ru

+7 (495) 705-9069

Андрей Воложев

Volozhhev@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Евгений Жариков

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Денис Семеновых

SemenovykhDD@psbank.ru

+7 (495) 705-9757

Дмитрий Грицкевич

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ**Андрей Скабелин**

Skabelin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56

Иван Заволоснов

ZavolosnovIV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

Сурпин Александр

SurpinAM@psbank.ru

+7 (495) 228-3924

Виктория Давитиашвили

davitiashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**Игорь Федосенко**

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

Павел Науменко

NaumenkoPA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

Виталий Туруло

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ**Миленин Сергей**

Milenin@psbank.ru

+7 (495) 228-39-21

Бараночников Александр

Baranoch@psbank.ru

+7 (495) 228-39-21

20 марта 2014

© 2013 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.